Suplemento económico
Página/12
Domingo 13 de octubre de 1991 - Año 2 - Nº 77

CASH

√ Se instalarán medidores en todas las casas

√ La concesión dura en principio 30 años

√ Ingleses, franceses y españoles pelean por el negocio

La privatización de Obras Sanitarias no aportará un centavo al Estado

CLARO COMO EL AGUA

PRIVATIZACIONES



Alejandro Elías

(Por Alfredo Zaiat) Si el cronograma se cumple al pie de la letra, en agosto del año que viene un consorcio privado se hará cargo del servicio de Obras Sanitarias sin que el Tesoro reciba ni un peso. Las autoridades de la empresa estatal, ayudadas por la consultora inglesa Halcrow and Partner, están a punto de culminar el marco regulatorio de la privatización y la idea que por ahora se impone con más fuerza es la de fijar un canon *cero* para los futuros operadores del negocio del agua. También se modificará el criterio de medición del consumo dejando de lado la facturación en relación con la superficie de la vivienda y pasando a cobrar en función de la utilización del agua. Para ello, se establecerá un plazo de 10 años para que todos los grandes usuarios, entre los que se encuentran las industrias, comercios y también los edificios de departamentos, sean cubiertos por medidores.

"No habrá un shock tarifario" aseguró a CASH el interventor de Obras Sanitarias de la Nación (OSN), Eduardo Cevallos. Pero lo que sí se modificará será el cuadro tarifario: mediante un sistema de subsidios cruzados, los sectores de ingresos medios y altos pagarán el servicio más caro, mientras que los de menor poder adquisitivo tendrán un costo más bajo por el agua.

Este esquema tiene su lógica económica, además de su caracter implícito de solidaridad social: las áreas que cubre OSN que tienen un pésimo servicio o directamente carecen de él son las habitadas por la población que tiene ingresos muy bajos. Entonces, la posibilidad de repago de la inversión que exigirá expandir la prestación en esas áreas es muy remota, lo que trabaría el negocio.

Al aumentar la tarifa en una zona como la de la Capital Federal, que tiene una asistencia de 100 por ciento, tanto en provisión de agua como de cloacas, permitirá financiar la extensión de la cobertura del servicio en los 13 partidos del Gran Buenos Aires —área que junto con la Capital es atendida por OSN—, que tienen un déficit del 50 por ciento en el servicio de agua y del 65 por ciento en el de cloacas.

Con Obras Sanitarias no habrá una transferencia de activos sino que lo que se entregará al sector privado será la concesión de la explotación del servicio por un período de 30 años. El marco regulatorio, que deberá ser aprobado por los legisladores, contiene las exigencias sobre la calidad de la prestación y los planes quinquenales de expansión a áreas no cubiertas, que serán de cumplimiento obligatorio y que implicarán una inversión de casi 1000 millones de dólares durante el plazo de la concesión.

OSN no cubre baches

A diferencia de otras privatizaciones, como las de ENTel, áreas petroleras, Gas del Estado o SEGBA, Cavallo no podrá contar con recursos extraordinarios provenientes de la concesión de OSN para cubrir baches fiscales. La empresa se entregará para su explotación sin recibir la Tesorería pago alguno y, si por razones políticas o por presión de la banca acreedora que quiere utilizar papeles de la deuda para participar del negocio, se establece algún canon, éste se trasladará directamente a la tarifa.

La intervención de OSN recibió precisas instrucciones del Ministerio de Economía para que la transferencia de la empresa no implique incrementos en las tarifas, política similar a la que se sigue con el gas y la electricidad con el objetivo de evitar distorsiones en los costos industriales y así poder mantener el dólar a 10.000 australes.

Entonces, sin poder aumentar las tarifas —Cevallos reconoció que OSN partió con retraso en el momento de lanzarse el Plan de Convertibilidad—, el consorcio que resulte ganador de la licitación no pagará nada por recibir el manejo de la empresa. OSN recauda 250 millones de dólares anuales, ingresos que pueden aumentar considerablemente eliminando la evasión —35 millones de dólares por año—, elaborando un nuevo catastro de usuarios —el actual tiene un desvío del 20 por ciento, con lo que se pierde de recaudar 50 millones de dólares— y disminuyendo la lista de deudores morosos —otros 25 millones—.

Con muy poco esfuerzo, los ingresos pueden trepar a, por lo menos, 360 millones de dólares. En el primer plan quinquenal, el grupo adjudicatario deberá comprometerse a invertir 200 millones de dólares para expandir el servicio a las áreas no cubiertas por OSN, de acuerdo con los pliegos de condiciones que están en elaboración. El incremento en la recaudación por una mejora en la eficiencia del cobro del servicio permitirá al concesionario contar con fondos más que suficientes para cumplir con esa meta.

—*¿Por qué Obras Sanitarias no asume esa tarea y evita delegar en el sector privado un servicio tan sensible a la salud pública?*

—El Estado no tiene los recursos para emprender inversiones por 1000 millones de dólares que eviten el co-

Gotas de agua

• Obras Sanitarias atiende la Capital Federal y 13 partidos del Gran Buenos Aires, cubriendo a 9 millones de habitantes, de los cuales 3 millones carecen del servicio.

• La inversión total en infraestructura para la provisión de agua potable y servicio de desagüe, respecto de la inversión bruta interna, bajó del 1,5 por ciento como promedio del período 1966-1970 a tan sólo 0,58 por ciento durante 1981-1990.

• La red de distribución de agua recorre 10.000 kilómetros y la de cloacas 6000.

• Se detectaron 40.000 fugas anuales en la red de agua y 80.000 en la de cloacas.

• OSN extrae el agua del Río de la Plata, pero también de 400 pozos ubicados en el Gran Buenos Aires.

• La Capital tiene una cobertura total del servicio, en cambio los partidos del conurbano bonaerense tienen un déficit del 50 por ciento en la provisión de agua y del 65 por ciento en el servicio de desagüe.

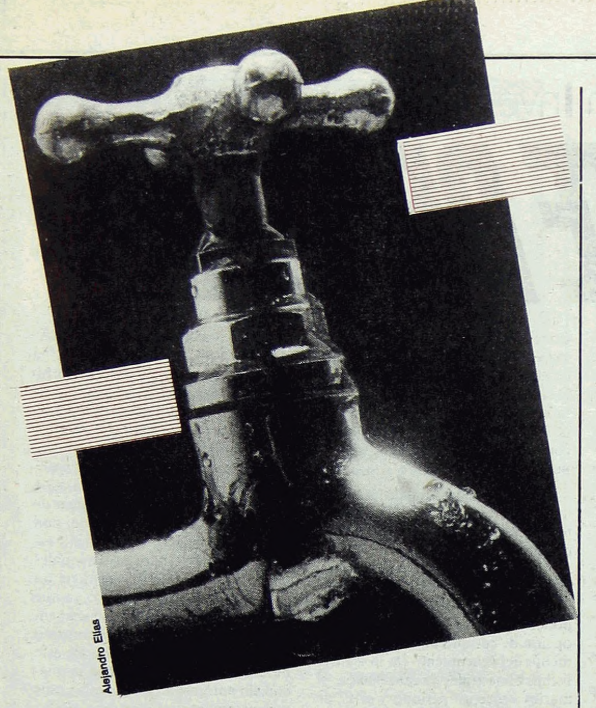
• Se distribuyen 3,5 millones de m3 de agua por día, con una pérdida por fugas (roturas en la red de distribución) que oscila entre el 30 y el 40 por ciento.

• Esas pérdidas ubican a OSN como la empresa que produce más agua por habitante servido en el mundo, superando en más del 50 por ciento a otras compañías.

• Actualmente trabajan 8000 empleados, que con un régimen de retiros voluntarios disminuirán a 6200 en el momento de la transferencia de la empresa al sector privado.

• La edad promedio del personal de OSN es de 53 años.

• OSN no registra déficit y en este año se proyecta un superávit de 30 millones de dólares, fondos que se destinarán a inversiones.



Alejandro Elías

lapso del sistema y además carece de la eficiencia del sector privado para mejorar el servicio —contestó Cevallos.

Los candidatos

Habrá un solo criterio económico para la elección del grupo ganador de la concesión: el que exija un ingreso global anual más bajo será el triunfador. Lo que significa que el consorcio adjudicatario será el que con una tarifa menor se comprometa a concretar las inversiones previstas por el ente de regulación.

Este organismo estará formado por la Municipalidad, la provincia de Buenos Aires y Obras Sanitarias. Una de las principales funciones del ente tripartito será la de manejar la política tarifaria y controlar el cumplimiento de los planes de inversión.

La privatización de Obras Sanitarias es muy similar al esquema de concesión de rutas y varias empresas están estudiando con entusiasmo la posibilidad de entrar en el negocio del agua. El grupo Macri, Supercemento, Benito Roggio, Dycasa, Comercial del Plata, Koucourek, entre otros, están anotados en primera fila. El gran interrogante que aún no pudo ser develado hasta por los mismos empresarios se refiere al interés que puede demostrar Techint en este proceso.

El grupo de la familia Rocca fue tentado para participar del negocio pero su respuesta fue un *ni*, manteniendo el suspenso que recién se evaporará a la hora de armarse los consorcios. Cada grupo deberá presentarse con un operador reconocido internacionalmente, y ya hay cinco que se están preparando, acompañados de un banco:

- Northwest Water (inglesa) - JP Morgan.
- Thames Water (inglesa), trabaja junto con Sideco (Macri).
- Canal Isabel II (española) - Banco Santander.
- Compagnie Generale des Eaux (francesa) - Banco Indosuez.
- Lyonnaise des Eaux (francesa) - Lazard Freres.

El grupo Macri-Thames Water (operador del servicio en Londres y del saneamiento del río Támesis) ya dio el primer paso en el negocio del agua, al ganar la licitación por la privatización del servicio en Corrientes.

La tarea del marketing de la concesión de OSN estará a cargo del asesor financiero Paribas-Interbonos, el cual contará con la colaboración de economistas del Instituto Di Tella (uno de ellos es Pablo Gerchunoff, miembro del equipo del ex ministro de Economía, Juan Sourrouille). Los responsables de la consultora (tres ex integrantes del área de finanzas de Acindar) piensan salir a ofrecer la empresa remarcando que se trata de una prestadora de servicio público ligado a la salud y que el negocio no es tan sólo comercial.

Negocio perfecto

Una sociedad anónima formada por un operador internacional, que no podrá abandonar el negocio durante el período de concesión, inversores locales y extranjeros y el personal (los trabajadores de OSN recibirán por lo menos el 10 por ciento de las acciones) asumirá la concesión de Obras Sanitarias, empresa que seguirá existiendo sólo como integrante del ente tripartito de regulación del servicio.

A diferencia de las acciones telefónicas, las del "agua privada" serán colocadas en el mercado bursátil por la nueva empresa. Aún no se definió el porcentaje del paquete que se comercializará en la Bolsa, pero el producto de esa venta entre el público irá a parar a las arcas de la sociedad anónima. De ese modo la compañía absorberá capitales del mercado para cumplir con sus compromisos de inversión, disminuyendo así la exigencia de fondos frescos para los planes de expansión y reparación del servicio.

De esta forma se cierra el esquema de concesión, con el cual la posibilidad de obtener pingües ganancias es muy alta ya que el consorcio privado capturará un mercado cautivo, donde el negocio es seguro, pues con un eficiente control —los medidores serán una pieza clave— los ingresos potenciales son muy importantes. El negocio del agua es perfecto: si las tarifas son pesadas para el bolsillo del usuario, se puede disminuir el consumo de gas o hablar menos por teléfono, pero quién puede dejar de lado el agua si quiere tener una sana vida cotidiana.



Alejandro Elías



Asalto a la banca

La escasez de la materia prima bancaria, el dinero, acelera el ajuste del sistema financiero. Los cañones están apuntando hacia la banca pública para permitir sobrevivir a las entidades privadas. El Nación y los provinciales concentran el 50 por ciento de los depósitos en australes. El director del Centro de Estudios Financieros del IMFC expone la visión desde la banca cooperativa.

(Por Alfredo T. García)* En los últimos tiempos, a medida que se ha transitado por distintos periodos de relativa estabilidad de precios, han comenzado a surgir distintas opiniones sobre la necesidad de reformas al sistema financiero.

Las bajas tasas nominales, y por consiguiente los bajos spreads nominales, han llevado a muchos bancos a la imposibilidad de cubrir sus costos. La ampliación del segmento de operaciones dolarizadas, que se maneja con tasas y spreads que tienden a acercarse a los internacionales, han reforzado este problema.

De allí que se plantea el *ajuste*, más precisamente el achique de las estructuras de los bancos, tanto privados como públicos, con especial énfasis en el cierre de sucursales y en los despidos de personal.

Sin embargo, comparando datos de la estructura del sistema financiero con países desarrollados, surgen conclusiones interesantes.

En la Argentina hay 7300 habitantes por casa bancaria, mientras que en Francia esa relación es de 2100, en Canadá es de 3600 y en Italia de 4000. En el caso de habitantes por empleados, la relación es levemente más alta: 226 contra 137 de Francia, 153 de Canadá y 172 de Italia. Ello indica que no existiría un sobredimensionamiento estructural.

Pero por el contrario, mientras que en Canadá la cantidad de depósitos por habitante asciende a 7600 dólares, en la Argentina sólo llega a 380 dólares per cápita. A su vez, los depósitos por sucursal ascienden a 27 y 2,8 millones de dólares, respectivamente.

Queda claro entonces que lo que falta es *materia prima*, es decir, dinero. Mientras que en Canadá la cantidad de dinero en la economía (incluidos los depósitos bancarios, también llamado M4) es del 40 por ciento de su Producto Bruto, en la Argentina esta relación rondó el 8 por ciento en los últimos tres meses.

Este ha sido uno de los resultados de los planes de estabilización aplicados en el pasado, en donde se utilizó la restricción al crédito y la moneda como instrumentos claves para modelar una estrategia recesiva en concordancia con las pautas dictadas por el FMI.

Con otro modelo de país, orientado hacia el desarrollo del mercado interno y recién a partir de éste proyectarse hacia los mercados externos, el desajuste estructural que hoy se adjudica al sistema financiero no sería tal.

En función de esta perspectiva de desarrollo debe analizarse entonces la situación de la banca oficial, tanto nacional como provincial.

Datos claros

Desde el poder se menciona a gritos la inoperancia de la banca oficial; se le exige una performance similar a la de los bancos privados pero también se la obliga a servir como instrumento de política monetaria o de licuación de los pasivos de los grupos económicos prebendarios.

En las estadísticas oficiales se mezclan bancos públicos que funcionan a pleno, como el Nación, el Provincia de Buenos Aires, el Ciudad, juntamente con bancos que han sido desguazados como el BHN y el BANADE, a los cuales se les ha impedido la captación de depósitos y luego se han cerrado sus sucursales, pero mantienen sus carteras de préstamos intactas. Es lógico entonces que el banco hipotético resultante de la sumatoria de todos los bancos oficiales sea un ente totalmente desproporcionado. Precisamente este banco hipotético es el que se utiliza para demostrar estadísticamente que los bancos oficiales son irremediablemente obsoletos.

A pesar de esta dificultad metodológica, se puede demostrar que no es cierto que la totalidad de la banca pública sea tan ineficiente como se la quiere presentar a la sociedad. De acuerdo con cifras presentadas por el presidente del Banco Central, Roque Fernández, en un seminario de la Fundación Mediterránea, los costos de la banca oficial son más bajos en relación al resto de entidades. En este segmento, los costos totales son del 1,02 por ciento medidos en relación con los préstamos; en la banca privada nacional esta relación asciende al 2,34 por ciento y en los bancos extranjeros es del 1,51 por ciento.

Claro que luego Fernández relaciona estos costos con los préstamos recuperables (es decir, sin considerar los préstamos morosos, que para la banca oficial rondan el 50 por ciento del total), y allí la banca pública presenta una situación muy desventajosa.

Si se utiliza la medida más común de calcular los costos bancarios en relación a los depósitos totales de cada banco, una parte de la banca pública presenta mejores guarismos que el resto. En abril de 1991, los bancos oficiales nacionales tenían costos operativos que significaban un 2,14 por ciento de los depósitos totales. En los bancos privados de Capital Federal esa relación llegaba al 2,82 por ciento, en los del interior al 3,83 por ciento y en la banca extranjera al 3,13 por ciento. Esto significa una buena performance de los bancos oficiales nacionales, no acompañada por los bancos públicos de provincia para los cuales la relación de costos mencionada ascendía al 4,76 por ciento, la más gravosa.

Extrapolando datos provistos por el Banco Central, se puede calcular que en el mes de febrero de 1991 el costo laboral de los bancos públicos de la Nación ascendía al 1,52 por ciento de sus depósitos, cifra muy similar a la de los bancos extranjeros, del 1,49 por ciento.

A costa de los oficiales

Estas cifras son sólo indicativas, pero sirven para contrapesar la información de quienes denostan a la banca pública.

Se puede pensar entonces que el mayor problema de los bancos públicos nacionales está originado en los altos porcentajes de incobrabilidad de cartera y no en su estructura.

Este problema no se soluciona cerrando sucursales y despidiendo personal, sino mejorando la gestión crediticia de los bancos, eliminando la corrupción en el otorgamiento de préstamos, que no sólo alcanza al banco prestamista sino también a las empresas prestatarias, muchas de ellas solventes pero con altos créditos impagos en la banca oficial.

Esta reflexión lleva a preguntarse por qué se ha tomado el camino incorrecto, y su respuesta nos remite al principio: la materia prima (depósitos) es pequeña y con el plan de convertibilidad funcionando crecerá lentamente. La estrategia de los grandes bancos privados y de los extranjeros es simple: crecer a costa de los demás, especialmente de la banca oficial. El Banco Nación capta actualmente el 17 por ciento de los depósitos en australes y el 13 por ciento de los depósitos en dólares, y los bancos provinciales el 32 por ciento de los depósitos en australes: una suculenta porción del mercado, muy tentadora en tiempos de escaseces.

En definitiva, la defensa de la banca pública debe hacerse desde una perspectiva social, y lo es ratificando el importante papel que les cabe cumplir a estos bancos para llegar con el crédito a sectores económicos donde no llega la banca comercial por no ser rentables. La intervención de los bancos oficiales es una herramienta importante en toda economía, utilizada eficazmente en los países desarrollados como contrapeso a las distorsiones que genera el sector privado. El nuevo escenario económico de globalización e internacionalización de la producción y las finanzas no ha alterado estos postulados.

** Director del Centro de Estudios Financieros del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos.*

POR ALFREDO ZAIAT

FINANZAS

El Buen Inversor

LA AMANTE DE TURNO

Las opciones desplazaron el arbitraje dólar-tasa del centro de la escena de la City. Los banqueros encontraron un nuevo negocio para valorizar sus capitales, alcanzando ganancias cercanas al 100 por ciento en pocos días. Después del boom accionario de agosto apareció el de las opciones.

La infidelidad es uno de los atributos más difundidos entre los banqueros: no se casan con nadie y acuden a la amante de turno en busca de las satisfacciones del momento. Después de más de diez años de disfrutar del noviazgo con la bicicleta dólar-tasa, los operadores de la City la dejaron de lado sin titubear y ahora están pedaleando a toda velocidad sobre la que promete rentas astronómicas: las opciones bursátiles.

Con un dólar planchado y una tasa que apenas brinda un par de puntos mensuales, los banqueros no dudaron en buscar un terreno más fértil para la valorización de sus capitales. El recinto de la Bolsa se convirtió así en el refugio elegido por los operadores y el boom accionario de agosto fue el resultado del primer acercamiento de los financistas en busca de nuevos amores.

Pero luego de ese fenomenal encuentro, los banqueros, sin descuidar sus posiciones en papeles empresarios, dirigieron sus miradas al negocio que más saben: las operaciones financieras. Las opciones con acciones brindan la oportunidad de concretar ese tipo de negocios, con ganancias que pueden llegar al 100 por ciento en pocos días, y esa alternativa no la desperdiciaron.

En las últimas ruedas las transacciones con opciones crecieron en forma vertiginosa, asumiendo un papel en el mercado tan importante como la comercialización de acciones. Esta es una razón más para entender la firmeza de la plaza bursátil que, con serruchos, no detiene su marcha positiva.

El negocio más usual de las opciones, en forma simple, es el siguiente: un operador asume un derecho de compra sobre un determinado lote de acciones a un precio determinado por las partes. Paga una *prima*, que es el factor variable, la cual le da el poder de ejercer o de desistir de la opción de compra antes o en el momento del vencimiento (la Bolsa fija fechas bimestrales de cancelación: el martes vence un período y el 17 de diciembre el próximo.

Con un ejemplo se puede entender con mayor claridad lo atractivo de la operación: el lunes pasado un inversor asumió el derecho de comprar un lote de acciones de Pérez Companc (3.750.000 papeles), a 17 australes por acción, con vencimiento el 17 de diciembre. Por esa opción pagó una prima de 1,5 australes por papel. A los tres días (el jueves) decidió transferir ese derecho de compra y la prima la vendió en 2,6 australes: la ganancia fue de 73,3 por ciento.

Los banqueros están enloquecidos con esta clase de negocios, ya que pueden obtener rentas exorbitantes. La operación del ejemplo citado tuvo un resultado positivo porque el mercado accionario registró subas importantes; en el caso contrario hubiese acusado un quebranto.

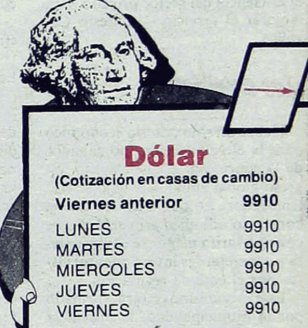
Pero para una plaza en baja, la operación se da vuelta y, en lugar de compar una opción, se vende, con resultados similares. Lógicamente este es un negocio para profesionales y un tanto complejo, que tiene un origen netamente financiero,ya que lo que importa son las diferencias entre las primas más que la compra o venta de un lote accionario. De este modo, los banqueros nunca se quedan sin amores: las opciones son sus nuevas amantes.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,9	0,9
a 30 días	1,0	1,0
Caja de ahorro	0,7	0,7
Call money	1,2	1,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**9910**
LUNES	9910
MARTES	9910
MIERCOLES	9910
JUEVES	9910
VIERNES	9910

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 4/10	Viernes 11/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	96,50	119,90	24,2	23,6	1477,6
Alpargatas	2,48	2,75	10,9	34,1	1076,9
Astra	30,50	32,90	7,9	18,3	624,4
Atanor	3,10	3,47	11,9	14,5	542,0
Bagley	4,60	5,00	8,7	25,0	1285,1
Celulosa	5,95	6,20	4,2	15,2	408,2
Comercial del Plata	278,00	310,00	11,5	17,0	1140,0
Electroclor	27,80	29,00	4,3	9,4	445,9
Siderca	3,53	4,06	15,0	24,9	728,6
Banco Francés	12,40	18,80	51,6	67,9	1067,8
Banco Galicia	26,00	28,50	9,6	14,0	1208,1
Garovaglio	198,00	213,00	7,6	6,5	660,7
Indupa	8,10	8,50	4,9	7,6	549,0
Ipako	25,80	29,50	14,3	16,6	514,6
Ledesma	4,15	4,15	0,0	12,2	737,3
Molinos	9,10	9,95	9,3	6,4	741,8
Pérez Companc	14,95	17,80	19,1	38,0	949,5
Nobleza Piccardo	25,80	25,50	-1,2	15,9	1374,0
Renault	10,50	12,43	18,4	46,2	1118,6
Promedio bursátil			**12,3**	**22,7**	**691,8**



La cantidad de ₳ que existe

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 10/10	53.221.019	5370
Base monet. al 10/10	66.588.166	6719
Depósitos al 9/10:		
Cuenta corriente	8.263.569	834
Caja de ahorro	7.593.122	766
Plazos fijos	19.667.627	1985

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

ME JUEGO

CARLOS MARINA

Agente de Bolsa

—El pequeño y mediano ahorrista observa que las acciones registran subas vertiginosas y dudan en entrar en la Bolsa a precios tan altos, ¿los papeles seguirán subiendo?

—Cuando la Bolsa retrocedía posiciones era por malas noticias económicas o porque fracasaba un plan de estabilización. Pero ahora el Gobierno está impulsando el desarrollo del mercado de capitales y, además, el plan tiene signos positivos. Entonces, el negocio accionario puede fluctuar, pero no creo que el mercado pueda achicarse y generar quebrantos entre los inversores.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Para diseñar un portafolio hay que tener en cuenta dos elementos: la personalidad del inversor —si prefiere o rechaza el riesgo— y la situación económica del país. Para un inversor que pretende una alta rentabilidad y es propenso al riesgo destinaría un 50 por ciento en acciones, un 30 en colocaciones en australes y un 20 por ciento en Bónex. Para un inversor conservador dividiría la cartera en tercios entre esas opciones financieras.

—¿Qué acciones prefiere?

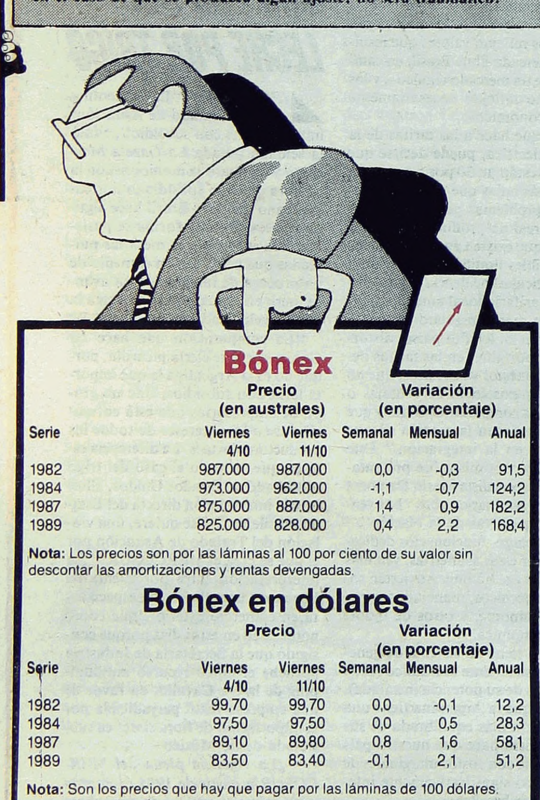
—Las petroleras (Pérez Companc, Astra, Comercial del Plata y Sol Petróleo) ofrecen un gran atractivo. También son interesantes las ligadas a la construcción (Juan Minetti, Caputo, Corcemar), y Siderca, que se beneficiaran por la expansión de las petroleras.

—¿Por qué no puso énfasis en la inversión en bonos públicos?

—La evolución de los títulos (Bónex) está atada a la del dólar, entonces no son muy atractivos, pese a que su tasa de retorno es muy buena en relación con las que prevalecen en otros mercados.

—¿Los operadores bursátiles están convencidos de que el próximo año el dólar no se moverá de los 10.000 australes?

—La paridad cambiaria dejó de ser el tema fundamental de la economía. El tipo de cambio se mantendrá en ese valor durante 1992 y, en el caso de que se produzca algún ajuste, no será traumático.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 4/10	Precio (en australes) Viernes 11/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1982	987.000	987.000	0,0	-0,3	91,5
1984	973.000	962.000	-1,1	-0,7	124,2
1987	875.000	887.000	1,4	0,9	182,2
1989	825.000	828.000	0,4	2,2	168,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 4/10	Precio Viernes 11/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1982	99,70	99,70	0,0	-0,1	12,2
1984	97,50	97,50	0,0	0,5	28,3
1987	89,10	89,80	0,8	1,6	58,1
1989	83,50	83,40	-0,1	2,1	51,2

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El Banco Central continuó comprando dólares en cantidad: en esta semana adquirió 175,5 millones, con lo que acumula 338,9 en el mes. El Banco Nación siguió ocupando el lugar del principal vendedor. La tasa en el call se desplomó al 12 por ciento anual (un punto mensual), mientras que los ahorristas obtuvieron 0,9 por ciento mensual por colocaciones a siete días.

Acciones-Títulos

Los papeles empresarios no detuvieron su marcha espectacular y terminaron la semana con un balance positivo del 12,3 por ciento. Se destacaron las subas del Banco Francés (51,6 por ciento) y de Acindar (24,2). Se negociaron 205 millones de dólares en las cinco ruedas, un 14 por ciento más que en la semana anterior. La paridad de los Bónex '89 culminó a 83,4 dólares.



Terragno apunta al '95

CRECER O DESAPARECER

En "Proyecto '95" el ex ministro de Obras y Servicios Públicos del gobierno de Alfonsín insiste en que el mercado por sí mismo no alcanza para promover el desarrollo económico, la equidad social y el poder político de la Nación.

(Por Marcelo Matellanes) Como parte de la acelerada serie de títulos de la colección Espejo de la Argentina, la Editorial Planeta acaba de incorporar *Proyecto '95*, de Rodolfo Terragno. Si hasta ahora había indicios de que Terragno es una suerte de calibrado equilibrio de estratega, pensador, político, técnico, administrador y ensayista, *Proyecto '95* no deja ya lugar a dudas. La posmodernidad del título de la obra no traiciona la actualidad del pensamiento de su autor. La imagen polémica de su persona no eclipsa su vigor intelectual.

Podría aplicarse al propio Terragno la referencia autobiográfica que él mismo reproduce en su libro y que pertenece al doctor Saburo Okita, ex ministro de Relaciones Exteriores del Japón y relator del homónimo informe sobre la Argentina en 1987: "...siempre procuré entrever en qué dirección cambiaría el mundo y anticiparme a definir el papel que gente como yo debería jugar en la etapa siguiente". En economía, Terragno no mira a Estados Unidos, mira hacia Japón; en política, su referencia aparente es Francia; en integración, trasciende el MERCOSUR y habla de Parlamento Sudamericano.

Esta suerte de *Icaro* de la estrategia vuela demasiado rápido hacia el futuro como para que las alas de su proyecto no corran el riesgo de "quemarse" ante la miopía de una sociedad estancada en un presente disgregante. Por eso su estilo telegráfico, aburrido, cansador y opuesto a todo preciosismo. Terragno quiere ser claro y con ese propósito sacrifica estilo y precisión. Sucede que su diagnóstico es tan tétrico como certero: "Crecer o desaparecer". Desde la misma óptica que ya esgrimiera en *La Argentina del Siglo XXI*, critica "...la abundancia de acción sin ideas y de ideas sin acción" y, en el mismo sentido, denuncia la falsa oposición entre "lo urgente y lo importante", "la coyuntura y el largo plazo" y entre "la estabilidad y el crecimiento".

Estrategias

La manera de reconciliar estos pares de términos es, para el autor, el desarrollo de estrategias. Frente al presente aluvión respecto de las bondades del mercado, Terragno insiste en que el mercado por sí mismo no alcanza para promover el desarrollo económico, la equidad social y el poder político de la Nación. Sostiene su argumentación con razones de orden lógico, pero la mayor contundencia la encuentra al recordar que ninguna nación desarrollada dejó temas tan serios como éstos a la sola voluntad de los mercados. El liberalismo local, al suscribir a esta caricatura ahistórica del mercado, se acerca a lo que Terragno llama un "anarquismo de ultraderecha".

En ese desarrollo de estrategias, el Estado tendrá un rol fundamental en términos de conducir los mercados para tornarlos compatibles con los objetivos económicos, políticos y sociales. Terragno reconoce la crisis del Estado productor pero juzga indispensable la intervención pública en función de la actual dinámica capitalista mundial: infraestructura moderna, industrias estratégicas en función de las ventajas competitivas de cada país, educación, ciencia y técnica, etc. Invoca en este sentido los casos de Japón y Corea del Sur, en los cuales una buena articulación entre los sectores públicos y privados permitió un desarrollo industrial acelerado y dinámico. Esos países no son ejemplo ni de autonomía del mercado ni de retirada del Estado. "No hay, en el mundo, una sola economía fuerte con un Estado débil", proclama Terragno, y se esfuerza por explicarlo como si tuviera que enseñar a la sociedad argentina el gusto que tiene la sal.

Si bien Terragno sostiene una agresiva intervención estatal en materia de promoción industrial, toma mucho cuidado respecto de no reeditar las viejas prácticas proteccionistas y de subsidio sin obligación alguna por parte de los sectores industriales. En primer lugar, deben promoverse aquellos sectores que sean estratégicos en función de la demanda mundial y de las ventajas competitivas locales. En segundo término, la promoción debe tener límites claros respecto del lapso de tiempo a partir del cual los sectores promovidos deben ser competitivos en términos internacionales y fuertes exportadores. Recuerda en este sentido que: "Las naciones sin capacidad para asumir los modos de producción emergentes de la revolución científico-tecnológica multiplicarán la pobreza". La figura del Estado como "respirador artificial" versus aquella de un Estado "incubadora" de industrias estratégicas grafica claramente la posición del autor.

Agroindustria, petroquímica, computación, máquinas-herrramienta, electrónica y bioindustria son para Terragno, quien remite en esto al Informe Okita, la base de un desarrollo estratégico en la Argentina. En opinión del autor, estas industrias deben trabajar desde el mercado interno, hacia la integración regional y a través de una mano de obra crecientemente calificada y remunerada de manera tal que pueda ser sostén efectivo de esa expansión. "No hay contradicción, sino necesidad mutua, entre modernización y justicia social", apunta Terragno contra la versión dinosáurica de la modernización. En materia de privatizaciones, uno de los capítulos más jugosos de esta obra, el autor recuerda que: "La privatización es un elemento útil en una estrategia de desarrollo, no es un sustituto de esa estrategia".

Ausente

Las virtudes de esta obra en términos de diagnóstico de presente y prospección de futuro se ven seriamente hipotecadas, no obstante, por su fragilidad en términos políticos. A lo largo de las páginas, el gran "ausente" de la obra reproduce al gran ausente de su título: "Lo político". Este libro aspira a ser un Proyecto Político '95, pero en él, el componente político se diluye en el voluntarismo político, en el formalismo jurídico y en el reformismo tecnocrático. Si bien esta fragilidad no alcanza a opacar la totalidad de la obra, señala no obstante una peligrosa ausencia de parte de quien se considera un político, que actúa en uno de los dos grandes partidos mayoritarios, y que aspira, bajo toda apariencia, a colocarse como referente '95.

En otros términos, no basta con tener un lúcido diseño estratégico de transformación económica. Para poder implementarlo es necesario contar con actores sociales (empresarios, sindicatos, funcionarios públicos, cuadros partidarios, etc.) y con un Estado que más allá del consenso político formal del que habla Terragno suscriban efectivamente un pacto político fundacional. La UCR sabe algo respecto de los estrechos límites que la desmovilización popular, la falta de alianzas políticas y un inadecuado diseño político-estratégico colocan sobre las aspiraciones de transformación.

Si bien el consenso político, la moralización de la política y el perfeccionamiento de la democracia —cuya imperatividad reclama Terragno—, son objetivos que no pueden sino convocar la adhesión, parece no obstante ser hora de remitir los mismos a un orden más constitutivo y fundacional de la sociedad política argentina. Sin ello no podrá reconstituirse el espacio público y la fortaleza política que reconcilien los intereses grupales con la posibilidad del conjunto social, y la Argentina continuará reeditando su propia inviabilidad. Es la necesidad de exorcizar está inviabilidad y la lucidez estratégica respecto de la manera de hacerlo lo que constituye el centro de este valioso aporte de Terragno.

"Ningún proyecto puede prescindir de un análisis teórico", escribe Terragno en un "elogio de la Teoría" que, por su valentía intelectual, lo diferencia tanto de las concepciones matemático-degradables de la teoría, de los pragmatismos fácticos y de los dogmatismos mágicos como la luz se distingue de la sombra. La marcada hiperkinesis del texto en cuanto al estilo, y la seria fragilidad respecto de lo político, en cuanto a su contenido, están lejos de opacar la visceral respuesta de Terragno a la necedad y a la frivolidad que tanto lo irritan. Resta por ver en qué medida la UCR puede albergar a este pensador y la Argentina toda no obligarlo a recluirse en el triste exilio de la "conciencia infeliz".



TARIFAS DESINTEGRADAS

Una de las asimetrías más difíciles de armonizar en el proceso de integración regional se refiere al precio de los combustibles que, con la mira en 1995 cuando se eliminen las barreras arancelarias, se convertirá en un factor clave para la competitividad de las empresas. Los impuestos y subsidios distorsionan los valores de las naftas.

(Por Jorge Luis Velázquez) La integración en el área energética, uno de los aspectos considerado clave del MERCOSUR, se constituyó en una de las asimetrías más difíciles de armonizar para los negociadores de la Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Esto se debe, básicamente, a la existencia de fuertes distorsiones en las tarifas como consecuencia de la fijación de impuestos y subsidios, sumados a una gran dispersión de valores, que se hace más evidente en el caso de los dos principales socios de la región.

Se supone que este tema se superará en 1995, cuando empiece a regir la eliminación de barreras arancelarias y paraarancelarias. Para esa fecha, la competencia entre empresas será, supuestamente, plena y los precios de la energía jugarán un rol relevante en los costos de producción, determinando en muchos casos quiénes sucumbirán con la inevitable reconversión industrial y quiénes sobrevivirán para gozar de un mercado potencial de 190 millones de consumidores.

Un informe elaborado recientemente en el Ministerio de Economía, para consulta de Domingo Cavallo, revela de manera didáctica la incidencia de las distorsiones en el precio de los combustibles de los países miembros del MERCOSUR. El valor de las naftas en Uruguay está un 10 por ciento por encima de la Argentina, un 20 por ciento sobre los paraguayos y casi un 40 por ciento con relación a Brasil. A su vez, en nuestro país esos precios superan a los brasileños en un 25 por ciento.

Estas relaciones cambian bastante si en la comparación se toman los precios sin impuestos, tal como se puede observar en el cuadro adjunto. El ejemplo toma solamente a Brasil por no disponer de datos desagregados sobre los demás países. Las conclusiones a las que arriban los técnicos del Palacio de Hacienda son las siguientes:

• La superioridad de precios de la Argentina está motivada por la alta incidencia del impuesto a la transferencia de combustibles. El IVA (y su similar brasileño, el ICMS) no tienen efecto sobre los sectores productivos, ya que se genera un crédito fiscal.

• Los precios sin impuestos en ambos países acusan diferencias menores que los anteriores, salvo las naftas en que el valor de Brasil supera significativamente al de la Argentina. Esto se debe a que el 30 por ciento del valor de la nafta brasileña se destina a un subsidio intrasectorial, esto es, una contribución para poder mantener bajo el valor del gas y otros derivados e igualar precios en territorios distantes.

• En la Argentina, los precios sin impuestos reflejan valores que resultan del mercado libre. Brasil, en cambio, posee un mercado regulado, y los valores no reflejan necesariamente costos económicos.

En lo que hace a las tarifas de la energía eléctrica, puede decirse que en Brasil están un 30 por ciento promedio más bajas que en la Argentina. Los problemas para determinar el costo real de producción son los mismos que existen en el caso de los combustibles líquidos, aunque aquí tiene particular incidencia la gran dispersión tarifaria local ante la ausencia de un marco regulatorio.

"Existen en los dos países distorsiones importantes en las tarifas debido a impuestos y subsidios, que no reflejan la existencia de ventajas o desventajas comparativas serias y que desaparecerán en la medida en que se avance en la integración." Este diagnóstico optimista fue presentado por el especialista Mario Damonte durante el seminario sobre "Las ventajas competitivas de la Nación".

Sin embargo, funcionarios dedicados a limar estas asimetrías, ven más dificultoso ese trámite. Advierten sobre datos técnicos, manejados por el propio Damonte, y otros de índole macroeconómica.

• Brasil tiene un sistema de generación básicamente hidráulico (el 90 por ciento de su potencia instalada), mientras que la Argentina tiene una distribución más equilibrada de sus fuentes. Esto hace que nuestro país se beneficie con costos marginales de largo plazo significativamente inferiores a los brasileños.

• Los vaivenes de la economía interna de cada país (ahora es el turno de Brasil) hacen prácticamente imposible acordar un esquema impositivo similar, que evite gravar el consumo de energía, mecanismo que se reveló como una eficiente vía de recaudación.

• En la Argentina, la vigencia de la Ley de Convertibilidad impide destinar recursos necesarios para sanear el parque generador. Su futura conformación dependerá de las alternativas por las que transiten los planes de privatización.

PRECIOS DE LOS COMBUSTIBLES
(al 31-8-91 en u$s/litro)

Producto	Argentina (con impuestos)	Brasil (con impuestos)	Argentina (sin impuestos)	Brasil (sin impuestos)
Nafta				
Común	54	42	24	34
Especial	67	—	26	—
Gasoil	30	22	20	18
Kerosene	25	21	20	21
Fuel oil (Kg.)	14,4	8,5/10,6	10	8,5/10,6
Aerokerosene	21	13	18	13

Fuente: Dirección de Integración Económica

OJO POR OJO, LECHE POR TRIGO

(Por J.L.V.) "La Argentina violó el Tratado de Asunción: importa leche con subsidio", tituló la semana pasada *La Gazeta Mercantil* y comparó la maniobra con la compra de trigo subsidiado norteamericano que hizo Brasil hace algunos meses. De esta forma se pusieron otra vez sobre la mesa las pulseadas que subyacen en el medio de un proceso de integración en avance, pero en el cual todos no van a la misma velocidad.

"La comparación que hace *La Gazeta* encubre cierta picardía, porque no es la Argentina la que importa leche con subsidios, sino un grupo de empresarios que está enfrentándose a los intereses de todos los productores locales. La diferencia está en que, cuando el caso del trigo subsidiado de Estados Unidos, allí sí existió intervención directa del Estado brasileño y, si se quiere, una violación del Tratado de Asunción por el que se crea el MERCOSUR." La interpretación corre por cuenta de Leonardo Barenboim, un especialista en comercio exterior, que cobró notoriedad en estos días porque consiguió que la Secretaría de Industria apruebe el único recurso antidúmping de la era Cavallo, en favor de una empresa textil perjudicada por la importación de fibra sintética subsidiada desde México.

—¿La vigencia plena del MERCOSUR a partir de 1995 resguarda a los países miembros de maniobras de competencia desleal?

—Desaparecen muchas barreras arancelarias, pero no desaparece el riesgo de maniobras adelantadas por normas paraarancelarias. Pero esto está previsto en los protocolos, la figura de "cláusula de salvaguardia", en lugar de antidúmping.

—¿Existen setores locales amenazados por la producción de otros países del MERCOSUR?

—El sector papelero y el textil están sufriendo una fuerte competencia desde Brasil bajo la sospecha de aplicación de subsidios. En la primera mitad de este año la importación de papel brasileño creció casi un 500 por ciento, mientras que en el rubro textil el incremento superó el 200 por ciento. Son cifras demasiado importantes para un periodo relativamente breve.

EN EL BOLSILLO

Plata en mano

Una semana antes de las elecciones, la Caja Nacional de Ahorro y Seguro lanzó un segundo cupo de créditos que, como el anterior, se agotó rápidamente. Para quienes no llegaron a sacar uno de esos créditos, los bancos privados ofrecen hoy préstamos en dólares. Pero los requisitos son muchos.

Los créditos de la Caja son de dos tipos: los personales, hasta 2500 dólares, se pagan en 12, 24 o 48 cuotas, y los hipotecarios. El monto del crédito surge de calcular el 35 por ciento de los ingresos (tope máximo que puede dedicarse al pago de la cuota, según los funcionarios) y multiplicarlo por 48 (la cantidad de cuotas). El monto total del préstamo, de todas maneras, no puede superar el 50 por ciento del valor del inmueble que se adquiera. Y hay que presentar recibo de sueldo, certificado de empleo y de domicilio.

El Banco de Galicia tiene esos dos tipos de créditos. Uno personal, de hasta 10.000 dólares, a 12 meses, tiene una tasa del 22 por ciento anual, en cuotas fijas de 935,90 dólares. Los hipotecarios son a 5 años. Por un monto de 15.000, la cuota es de U$S 380,25. El de 20.000 es de U$S 507. En ambos, la tasa es de 18 por ciento anual sobre saldo de deuda y la cuota no puede superar el 25 por ciento de los ingresos. Los gastos son 5 por ciento para escrituración, 2 por ciento para escribano y 2 por ciento para gastos administrativos.

El Banco de Crédito Argentino ofrece créditos de 1000, 2000 y 3000 dólares. La tasa aquí es del 25 por ciento anual y los préstamos son a 12 meses. Exigen 6 meses de antigüedad en una caja de ahorro en el mismo banco o sacar una tarjeta Visa, que durante 6 meses no tiene costo.

El Banco de Quilmes tiene préstamos personales de entre 3000 y 7000 dólares, de 6 a 12 cuotas. La tasa es de 16 por ciento directo y exigen un sueldo mínimo de 1500 dólares para el de 3000 y de 3500 para el crédito de 7000. Exigen, además, una constancia de ingreso, certificada por Colegio de Contadores, al que no tenga recibo de sueldo. Y tenga o no recibo, un garante.

Bronceado caribe

Para sacarse todas las pálidas de encima, nada mejor que una cama solar, elemento imprescindible para quien no tiene vacaciones y quiere disimular tal falencia, o quien pretende llegar quemado a la playa como si hiciese un mes que estuviera allí.

El Solarium, Jorge Newbery 1671, está abierto de 8 a 23 de lunes a sábado, y ofrece máquinas para broncearse sólo la cara y otras para todo el cuerpo. En las primeras, cada sesión de 15 minutos cuesta 40.000 australes. En las camas, 60.000 o 110.000 con refuerzo para la cara.

En Córdoba 1367, 7° piso, hay un centro de bronceado que ofrece 6 sesiones de 15 minutos cada una por 500.000 australes.

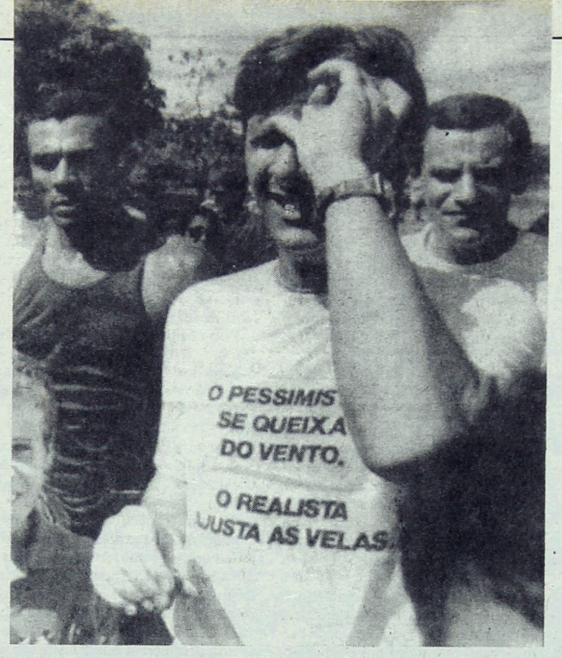
El Instituto Dra. Beaugier, Junín 1127, cobra 100.000 australes para las sesiones de 15 minutos. También tienen un abono por 10 sesiones de 700.000 australes.

Silver Solarium tiene varios centros de atención: Carlos Pellegrini 1063, Maure 1594 y en Azcuénaga y French. Las sesiones cuestan 50.000 para facial (sólo broncearse la cara) y 220.000 las de cuerpo entero con refuerzo para la cara. En ambos casos, también 15 minutos.

En Estilo Uno, Hipólito Yrigoyen 951, la sesión cuesta 100.000 australes.



POR DANIEL SOSA





Para evitar mayores pérdidas de reservas, el gobierno de Collor de Mello dispuso una mididevaluación —ni mini, ni maxi— que inició una nueva espiral de precios. Aunque no se teme una híper, la necesidad de realizar ajustes fiscales llevó a impulsar un "enmendón" de la Carta Magna.

Brasil marcha a la estanflación

OCTUBRE NEGRO

La *armadilha* (trampa, en idioma portugués) en la que cayó el gobierno brasileño puede graficarse con una parábola. Los trabajadores de la estatal Petrobras paralizan sus actividades en demanda de mayores salarios. La compañía entonces produce menos y anticipa sus importaciones de petróleo para asegurarse stocks ante la posibilidad de futuras huelgas. Aumenta así la factura en divisas y se resienten las reservas. Los exportadores industriales advierten que llegó el momento de presionar por una "recuperación" del tipo de cambio, cuyo atraso se estimaba entre 17 y 25 por ciento. Cuando llegó la *mididevaluación* (ni mini ni maxi, ya que fue del 16,1 por ciento) empezó otra ronda inflacionaria y recesiva, con lo que muchos trabajadores, además de perder poder adquisitivo, quedarán también sin trabajo. Y los empresarios —tanto los que venden al mercado interno como los que exportan— vuelven a sus reclamos.

Los analistas sostienen que la corrección cambiaria corrió el velo de una crisis que se estaba incubando ya al comenzar la segunda mitad del año. Sin embargo, descartan que la disparada vaya a convertirse en una espiral inflacionaria. El conservador Mario Henrique Simonsen —ex ministro de Hacienda del gobierno militar— aseguró que "no habrá explosión de precios ni falta de credibilidad en la moneda, como ocurrió en la híper argentina". Asimismo, añadió, "estamos lejos de usar el dólar como medio de pago, ya que haría falta una circulación de 50 mil millones para permitir todas las transacciones cotidianas".

La aceleración de precios, sin embargo, es innegable. Las previsiones iniciales de 18 por ciento este mes son ya de 20 puntos como mínimo. Y en noviembre llegaría a 22, según estimaron los técnicos de la consultora SMS Análisis y Proyecciones Económicas en Río, aun antes de que se conociera el ajuste tarifario del martes pasado (18 por ciento en combustibles, 21 en telecomunicaciones).

Mario Amato, el presidente de la poderosa Federación de Industriales de San Pablo (FIESP), precisó el carácter de la crisis: "Más que híper, marchamos hacia la estanflación". Los signos de fiebre se notaban en setiembre, cuando los precios subieron alrededor del 16 por ciento y las fábricas automotrices —por tomar un caso— decidieron ajustes semanales. Las tasas de interés en estos días llegaron a mil por ciento anual en el sistema financiero y hasta 1260 por ciento en el comercio.

La decisión de devaluar respondió a un drástico giro en la balanza de pagos, que hizo pensar —según reveló el ministro de Economía, Marcilio Marques Moreira— en suspender pagos a la banca acreedora. Luis Eduardo Sobral, el vicepresidente de Forex brasileño (entidad que reúne a los ejecutivos del área de cambio) declaró que el saldo de la balanza fue de 1100 millones en mayo pasado; bajó a 500 en junio y se mantuvo en ese nivel durante julio; volvió a reducirse a 118 millones en agosto y resultó de apenas 26,7 millones en setiembre.

Según el empresario, el problema fue que hubo una caída de las exportaciones y una enorme salida de dinero hacia el exterior a título de pagos de la deuda externa, remesa de ganancias y dividendos y pagos por fletes, que terminaron por forzar la midi. Horacio Piva, del departamento de estadísticas de la FIESP, corroboró que la balanza comercial en agosto arrojó un resultado de 527 millones de dólares, el más bajo desde setiembre de 1982, cuando el país entró en moratoria de pagos. Para Marcilio, la falta de recursos obedece a un círculo vicioso del que sólo se saldrá renegociando la deuda. Y para obtener el sí de los acreedores impulsa un trabajoso ajuste fiscal que recién podrá intentarse en 1992, luego de que se apruebe el "enmendón" de la Carta Magna sancionada en 1988.

Por lo pronto, las tratativas con la banca apuntan a reescalonar deudas por 52 mil millones de dólares (el total de compromisos es de 123 mil millones). Y la discusión se concentra en la magnitud del pago por intereses atrasados que se hará este año: los funcionarios plantearon un 30 por ciento y los financistas insisten en cobrar el 50. En tanto, el jefe del departamento económico del Banco Central, Silvio Rodrigues Alves, admitió que deberán modificarse las metas para el stand-by que se gestiona con el Fondo Monetario. En materia de precios, el objetivo era llegar a diciembre del año próximo con una tasa de inflación de 2 por ciento (con un 7 por ciento mensual promedio en los doce meses). Sólo en este frente se plantea un fuerte desafío, pese a que el gobierno amenazó con intensificar el control de precios que abandonó parcialmente desde agosto.

La esperanza está puesta en el "enmendón" de ocho artículos que modifican 20 dispositivos, alteran temporariamente otros cuatro y crean uno adicional. El núcleo del proyecto es la suspensión de la estabilidad de empleados públicos; el levantamiento del secreto bancario; la admisión de la quiebra de empresas públicas; nuevos impuestos y recortes de gastos que apuntan a obtener unos 7 mil millones de dólares hasta 1993; el fin del monopolio estatal en el refinamiento y transporte de minerales (incluido el petróleo); la apertura de sectores como las telecomunicaciones y la producción de material nuclear al capital privado. Aun así, el déficit fiscal en 1992 quedaría en 2,6 por ciento del producto bruto y nada autoriza a suponer que el paquete sea aprobado —el gobierno quiere que antes de diciembre— sin retoques.

La resistencia de la oposición a las transformaciones liberalizadoras ya se hizo evidente en el intento de licitación de las Usinas Siderúrgicas en Minas Gerais (Usiminas). Gobernadores como Leonel Brizola, de Río, y Roberto Requiao, de Paraná, encabezan el rechazo a esa posibilidad. La venta de las acciones, sin embargo, se programó para la próxima semana y en la lista de privatizables seguirán la Compañía Siderúrgica Tubarao, Aceros Finos Piratini y Aracruz Fértil.

El recalentado clima político volvió a subir de tono días atrás, cuando el líder del Partido de los Trabajadores, Luiz Inacio da Silva, calificó de "charlatán" y "farsante" al presidente Collor de Mello. Este se limitó a correr sus cinco kilómetros diarios (en menos de 25 minutos) luciendo una remera en la que se leía: *When the going gets tough, the tough gets going*. Es decir, cuando el camino es duro, los duros continúan caminando.

PERIPLO

ASIATICOS. Más de 800 millones de personas viven en la absoluta pobreza en la región conocida como Asia-Pacífico, debido entre otras cosas a las enormes disparidades en la distribución de la riqueza. Un informe de la Comisión Económica y Social de la ONU para el área (ESCAP) —que celebró esta semana en Manila su cuarta reunión— destacó que un 72 por ciento de las personas que viven en condiciones miserables en el mundo residen en la zona. "La pobreza absoluta contribuye a la agitación social e inestabilidad política. Por eso refuerza pautas autoritarias de organización social", subrayó el informe. El objetivo básico de la conferencia consistió en formular una estrategia para erradicar la pobreza en la zona hacia el año 2000, lograr una más equitativa distribución de los ingresos y reforzar la participación popular.

SIDA. Un total de 48 países, con una población de unos 2900 millones de personas, forman parte del área cubierta por la ESCAP. Los expertos calculan que, de continuar con los actuales índices de crecimiento, la población de esa área llegará a unos 4000 millones en el año 2005. La zona también está amenazada por la propagación a gran escala del síndrome de inmunodeficiencia adquirida, que alcanzó un potencial epidémico "explosivo", según el informe. En los tres últimos años se detectaron unos 500 mil casos y la enfermedad se constituyó en uno de los principales problemas, junto al alto índice de consumo y tráfico de estupefacientes. El negocio del tráfico de opio y marihuana en los países de la región fue valorado en unos 3000 millones de dólares anuales y se estima que las tres cuartas partes o más del tráfico de heroína en todo el mundo se produce en la zona asiática y del Pacífico. La "Declaración de Manila" suscripta en la reunión de la ESCAP, destacó el optimismo existente sobre el papel de liderazgo global en la esfera económica que se prevé que desempeñará la zona en el próximo siglo.



(Por Roberto Feletti y Claudio Lozano) El efecto inmediato del resultado electoral del 8 de setiembre fue eliminar las vacilaciones del Gobierno para encarar la profundización del ajuste fiscal por el costado del gasto, en procura de alcanzar las metas comprometidas ante el FMI en agosto.

Elevar el superávit operativo de 330 millones de dólares en el tercer trimestre a 883 en los últimos tres meses del año requiere —descartando la alternativa de cobrar impuestos en función de la real capacidad contributiva— disminuir drásticamente los gastos en personal, provincias y empresas, superiores al 60 por ciento de los egresos operativos de la Tesorería.

El desarrollo del ajuste en beneficio exclusivo de los acreedores externos, presente en forma dominante en el gobierno de Menem desde la crisis del Plan BB, obliga a reflexionar sobre tres aspectos generados por el mismo.

En primer lugar, el fin de la valorización financiera de los capitales aplicados a prestarle al Estado en el circuito de intermediación de recursos locales, producida por el Plan Bónex y la Ley de Convertibilidad, forzó un desplazamiento de esos excedentes a la actividad económica real, sustentando básicamente el proceso de reactivación mercadointernista iniciado en abril. El cual se acota a un circuito de producción y consumo restringido por los límites impuestos a la demanda masiva por los niveles de salario y empleo, y a la oferta por el perfil productivo vigente.

En segundo orden, en tanto, la totalidad del superávit fiscal derivado del ajuste se encuentra comprometido en la cancelación de la deuda pública interna y externa, el Estado carece de recursos que le permitan intentar por la vía de la inversión o el subsidio la reconstrucción de un patrón productivo que dinamice la asignación de recursos comentada anteriormente.

Por último, el nivel del tipo de cambio, requisito también del ajuste acreedor —cuanto menor es, mayor es la cantidad de dólares que el Estado puede adquirir— conspira contra la salida exportadora, particularmente la que comprende a los bienes intermedios de origen industrial (siderúrgicos, textiles y petroquímicos).

En suma, cuestionada la afirmación del modelo exportador, sobre todo en aquellos rubros de mayor valor agregado, e impedido el Estado de imprimirles algún rumbo a los capitales en busca de alternativas a la valorización financiera, la compensación productiva que contrapese el costo social del ajuste en favor de la banca acreedora aparece a la deriva.

El implantar un tipo de cambio fijo controlado desde el equilibrio de las cuentas fiscales, con apertura importadora creciente e indiscriminada —sin derechos específicos—, en el marco de una economía trasnacionalizada donde los sectores dominantes dolarizan sus excedentes, implica impactar fuertemente sobre las tasas de ganancia empresaria medidas en dólares. Es decir, que la estabilidad alcanzada con tales herramientas de política económica no es neutral sino que define la necesidad de ajustar la rentabilidad empresaria a los niveles internacionales.

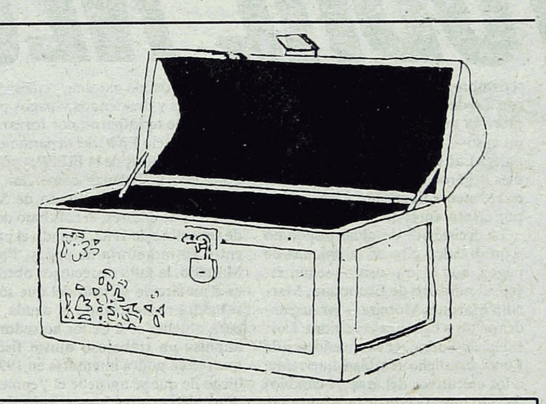
De este modo, desde la óptica acreedora, la modalidad del ajuste impide que se generen ganancias dolarizables que disputen significativamente el flujo de divisas con destino al pago de la deuda externa, y para los grupos empresariales más concentrados, establece la obligación de optimizar sus utilidades racionalizando costos dado que no pueden elevar sus precios debido al torniquete fiscal y arancelario.

En un marco de ausencia de horizontes productivos claros, retirado el Estado como dinamizante de la inversión, la racionalización de costos sólo puede efectuarse en esta etapa sobre los gastos en mano de obra. Esto implica cómo el redimensionamiento siderúrgico comprende tanto a la estatal SOMISA como a la privada Acindar, y la reestructuración bancaria abarca las redes de sucursales cualquiera que sea la propiedad de origen del banco afectado.

El voto del 8 de setiembre abrió una nueva etapa del ajuste acreedor donde los procesos de racionalización que exige confluyen resueltamente sobre los trabajadores públicos o privados, en una magnitud inédita respecto de tramos anteriores.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Empleo y política

"Busque usted un obrero de la construcción, o un metalúrgico, e inmediatamente le vamos a dar trabajo."
Dr. Carlos S. Menem (10-10-1991)

Michal Kalecki (1899-1970), eminente economista polaco, anticipó la *Teoría General* de Keynes en un artículo de 1933. En 1935 publicó un modelo matemático del ciclo económico, considerado a la par de los de Goodwin y Phillips. En 1943 escribió:

"Cuando hay recesión, por presión de las masas o aun sin ella, se emprenderán inversiones públicas financiadas con deuda, para evitar una desocupación en gran escala. Pero si se pretende seguir con ese método para sostener el alto nivel de ocupación alcanzado en el auge que sobreviene, seguramente se levantará fuerte oposición de los "líderes de los negocios". Según ya se dijo, una ocupación plena duradera no es del todo de su agrado. Los trabajadores se volverían "inmanejables" y los "capitanes de la industria" estarían ansiosos por "darles una lección". Además, el alza de precios provocada por la expansión perjudicaría a los rentistas grandes y pequeños, haciéndolos "cansarse del auge". En esa situación, es probable que se forme un poderoso bloque entre las grandes empresas y los intereses rentistas, que seguramente encontrará más de un economista dispuesto a diagnosticar la situación como manifiestamente insana. La presión de estas fuerzas, y en particular de las grandes empresas —por norma influyentes en los despachos oficiales— casi seguramente inducirá al Gobierno a retornar a la política ortodoxa de reducir el déficit fiscal. Seguirá una recesión, en la que la política de gasto del Gobierno será nuevamente financiada con recursos "genuinos". El régimen del "ciclo económico político" obraría como una restauración oficial de las posiciones tal como existían en el capitalismo del siglo XIX.

El desempleo como dique de contención de los reclamos salariales fue reconocido de antiguo por los clásicos. En sus obras, el exceso de oferta de trabajo presionaba el salario hacia abajo, manteniéndolo a nivel de subsistencia. En la actualidad, ese mecanismo es accionado por las políticas de estabilización monetaristas. Tal nuestro caso: frente a los despidos masivos en el sector público, cuyo destino no es sino engrosar el ejército de desocupados del sector privado, declaró el ministro de Trabajo: "Sólo habrá más puestos de trabajo si la economía *crece*"; y el ministro de Economía, a su vez: "*No es tiempo aún de crecimiento*, para no afectar la estabilidad". El desempleo es, pues, la política económico-social de este gobierno, pese a la declaración del epígrafe.

Libertad condicional

En abril de 1826, Rivadavia nombró a Dalmacio Vélez Sársfield catedrático de Economía Política. Aquél quiso que la enseñanza se orientase según el pensamiento de Ricardo, simplificado por el utilitarista escocés James Mill, cuya obra tradujo en Buenos Aires el contador de la provincia Santiago Wilde —pariente, según Ingenieros, de Mill—. Pronto Vélez pidió sustituir a Mill y formar su curso por los principios y doctrinas de Say, cuya obra, impresa en castellano en Francia y España, circulaba con profusión en el mundo hispanoparlante.

En esos días aparecía la quinta edición de la obra de Say. Allí leemos: "El valor de cada cosa es resultado de la valuación contradictoria que se hace entre el que necesita de ella o demandante y el que la produce u ofrece". La "utilidad" y los "gastos de producción" establecían los límites del precio. Si nadie es obligado a actuar contra su interés, quien compra no pagará más que la utilidad que obtiene, y quien ofrece no aceptará vender por debajo de su costo de producción. En el caso de la demanda de trabajo, la empresa pagará por una nueva unidad de trabajo, a lo sumo, el valor de la producción adicional que le permita obtener esa unidad de trabajo. Ello surge de maximizar el beneficio empresario, y el resultado general es una curva de demanda de trabajo que varía según la productividad marginal del trabajo, un resultado sólido, que no fue cuestionado ni por Keynes. La oferta de trabajo, a su vez, según se acepta desde Adam Smith, corresponde al salario que permite —por lo menos— la subsistencia del trabajador. Este, aunque negocia un salario nominal, rige su acción por el poder adquisitivo del salario. Si así no obrase, sometería la capacidad de bienes adquiribles por su salario a fluctuaciones insoportables, sobre todo en el caso argentino actual, en que los salarios se hallan muy por debajo del límite de subsistencia.

Los términos del intercambio en una negociación resultan del poder negociador de las partes. Son meramente teóricas aquellas posibilidades en que una parte obliga a la otra a renunciar a toda ganancia en el intercambio y aceptar los términos del intercambio más ventajosos para la primera. Por ejemplo, entre naciones, la relación de intercambio metrópoli-colonia, o en la historia laboral, la relación amo-esclavo de la antigüedad. No obstante, la Nueva Economía Laboral del equipo económico halla muy lógico que las negociaciones salariales sólo admitan como base el criterio que optimiza la ganancia empresaria —esto es, la productividad—, lo que desnuda qué clase de libertad otorga al trabajador la Economía Popular de Mercado.

BANCO DE DATOS

MASSALIN PARTICULARES

A fines del año pasado la tabacalera comenzó a exportar paquetes de cigarrillos a la ex Unión Soviética. Massalin Particulares entró en el mercado enviando un contingente de marquillas, etiquetadas bajo las marcas *Von Street* y *Congress*, superior a los 20 millones de paquetes. Para este año la compañía proyectó exportar más de 200 millones de atados, lo que representa casi un tercio de su producción total. Las ventas de 1990 significaron una suma superior a los 2 millones de dólares, lo que implicó que el precio de transferencia por paquete de cigarrillos de veinte unidades fue levemente inferior a los diez centavos de dólar.

SOL PETROLEO

Las compañías petroleras son las niñas bonitas del mercado y la amplia desregulación en el sector las convierte en las preferidas de los inversores bursátiles, ya que estos descuentan que las empresas obtendrán suculentos dividendos. En las dos últimas semanas, Sol Petróleo fue la vedette al duplicar su precio, acaparando la atención de los operadores. Lo que sucedió fue que los inversores se entusiasmaron al conocer la operación por la cual Sol Petróleo (los franceses de la Compagnie Geofinancière poseen una porción importante de su capital) se convirtió en el principal productor de gas de Bolivia: la compañía junto con Diamond Shamrock Inc. (refinadora principal del sudoeste de Estados Unidos) compraron las propiedades de Occidental Petroleum y Canadian Occidental Petroleum en Bolivia. De ese modo se convirtió en el principal productor de gas del vecino país con su Yacimiento El Porvenir.

ON

Empresas y bancos se lanzaron en veloz carrera a emitir Obligaciones Negociables (ON) con el objeto de conseguir fondos del mercado, nacional y extranjero, para financiar sus proyectos. En la última semana se conocieron cuatro colocaciones: la compañía textil pesquera Alpargatas emitirá ON convertibles en acciones por 70 millones de dólares cuyo destino será la de refinanciar sus pasivos; Acindar lanzará bonos por 40 millones de dólares; el Banco de Galicia aprobó en su última asamblea ON por 200 millones y la cristalería Rigoleau tendrá sus ON por un monto de 6 millones de dólares. El Banco Morgan trabajó en el diseño de los dos primeros bonos y la Banca Nazionale del Lavoro y Medefin en el último.

CELULOSA

La papelera se encuentra en un profundo proceso de reconversión y para cumplir con esa tarea saldrá a buscar fondos en el mercado: un grupo de bancos nacionales está diseñando la Obligación Negociable por 15 millones de dólares de Celulosa. En tanto, el Citi, que controla la principal papelera del país, a través de su casa bancaria en el Uruguay, consiguió recursos de corto plazo colocando Commercial Papers por 50 millones de dólares.